

En Perspective

B u l l e t i n é c o n o m i q u e

Volume 1, numéro 9

Novembre 1991

SOMMAIRE

Après quatre trimestres consécutifs de recul, l'économie canadienne a repris le chemin de la croissance au deuxième trimestre de 1991. Cette reprise, qui apparaissait prometteuse au printemps, a démontré moins de vigueur au cours des mois suivants. Cela est attribuable au climat de déflation qui prévaut actuellement en Amérique du Nord et au manque de confiance des consommateurs dans l'économie, malgré les signes de reprise.

Ainsi, l'économie canadienne ne réussit pas vraiment à retrouver son élan, en dépit des fortes baisses de taux d'intérêt. Contrairement à la reprise qui avait suivi la récession de 1982, le Canada ne peut compter sur une relance vigoureuse de l'économie américaine. Les gouvernements sont également coincés par l'ampleur de la dette de sorte qu'ils n'ont pu amoindrir les effets de la récession, ni stimuler la reprise. Au contraire, l'imposition de la TPS et la hausse du taux de plusieurs taxes n'ont fait qu'empirer la situation en minant le pouvoir d'achat des ménages.

La reprise est donc lente et précaire, si bien que ses effets sont à peine perceptibles: le taux de chômage demeure élevé, les profits des entreprises ont diminué à des niveaux jamais atteints et le nombre des faillites ne semble pas vouloir baisser. Néanmoins, l'économie canadienne ne retombera pas en récession. Avec les fortes baisses de taux d'intérêt des derniers mois et l'intensification de la croissance aux États-Unis, la situation économique s'améliorera au Canada en 1992. Le produit intérieur brut (PIB) connaîtra une croissance de 3,2 %, après avoir subi une diminution de 1,1 % cette année. La croissance sera lente durant la première moitié de l'année pour prendre de la vigueur par la suite.

Toutefois, comme la relance de l'activité économique se fait au ralenti, comparativement aux reprises que l'on a déjà connues, on ne peut espérer une baisse du chômage. En effet, la création d'emploi sera à peine suffisante pour fournir du travail à ceux qui arrivent pour la première fois sur le marché du travail. Les progrès les plus marqués toucheront le taux d'inflation qui passera de 5,8 % en 1991 à 3,5 % en 1992, alors que s'estomperont les effets sur l'inflation de la TPS et des autres taxes. À la fin de 1992, le taux d'inflation sera de 3,0 % ou moins, ce qui veut dire que la Banque du Canada aura atteint ses objectifs.

L'économie québécoise semble sortir encore plus péniblement de la récession. Le PIB était à la hausse au deuxième trimestre de 1991, mais de façon moins convaincante qu'au Canada. Cette reprise, qui s'appuyait surtout sur la relance de la construction résidentielle, a été éphémère, puisque l'activité économique a diminué depuis le milieu de l'année. L'économie québécoise a été très durement affectée par la fiscalité. Outre la TPS, les ménages ont été frappés par l'harmonisation de la taxe de vente (TVQ) du Québec avec la TPS, par diverses autres taxes et par des hausses de prix décrétées par l'État. Ainsi, le taux moyen d'inflation devrait atteindre 7,2 % au Québec en 1991. Le taux d'inflation, combiné à une croissance de plus en plus faible des salaires, entraîne donc une érosion majeure du pouvoir d'achat des consommateurs.

Les perspectives pour 1992 sont meilleures. La croissance du PIB sera de 2,5 %, comparativement à une baisse de 1,6 % en 1991. La performance du Québec sera inférieure à celle du Canada et des États-Unis, ses principaux partenaires d'affaires. On ne peut donc pas espérer beaucoup d'amélioration des conditions d'emploi. À 12,0 % en 1991 le taux moyen de chômage fléchira à peine pour atteindre 11,6 % en 1992. Par contre, la situation s'améliorera davantage en ce qui concerne les prix alors que s'annulera l'effet de la TPS et des augmentations de taxes. Ainsi, le taux d'inflation passera de 7,2 % en 1991 à 4,3 % l'an prochain.

Comme aux États-Unis et au Canada, les entreprises québécoises ont été durement touchées par la récession et par le contexte déflationniste qui prévaut. Les faillites commerciales atteindront le triste record de 4 800 en 1991, par rapport aux 4 405 de l'année précédente. Heureusement, on peut s'attendre à une diminution des faillites d'entreprises en 1992, grâce à la rentabilité accrue qui accompagnera le raffermissement de la demande.

Au plan sectoriel, le secteur de la production des biens, qui a plongé le Québec en récession à cause de sa nature plus cyclique, devrait l'en sortir en 1992. La relance que connaîtront la construction et le secteur manufacturier sera stimulée par la reprise en Ontario et aux États-Unis, ainsi que par la baisse des taux d'intérêt. Moins affecté par la récession, le secteur des services fournira un apport moins important à la croissance économique, même s'il bénéficiera du report de la TVQ qui devait entrer en vigueur le 1^{er} janvier prochain.

Gilles Soucy
Directeur et économiste en chef

CANADA

Au deuxième trimestre, le Canada a amorcé un retour à la croissance, après avoir connu l'une des pires récessions de son histoire. Cette reprise sera toutefois lente et douloureuse à maints égards.

Depuis le deuxième trimestre, la récession qui affligeait le Canada est chose du passé. Toutefois, le retour à la croissance est particulièrement lent et pénible. Le taux de chômage demeure élevé, les profits des entreprises ont diminué à des niveaux jamais atteints auparavant tandis que les faillites donnent peu de signes de ralentissement. Cette situation contraste avec le retour à la croissance à la fin de la récession de 1982. À ce moment-là, au cours des 7 premiers mois de la reprise, le nombre d'emplois avait augmenté de 250 000, alors que le produit intérieur brut (PIB) s'était accru au rythme annuel de 7,8 %. Lors des 7 premiers mois de la reprise actuelle, le nombre d'emplois à temps plein n'a progressé que de 99 000 et le PIB de 3,2 % à un rythme annuel.

Il semble que l'économie canadienne ne réussit pas à reprendre son élan en dépit des fortes baisses de taux d'intérêt. Le climat de confiance

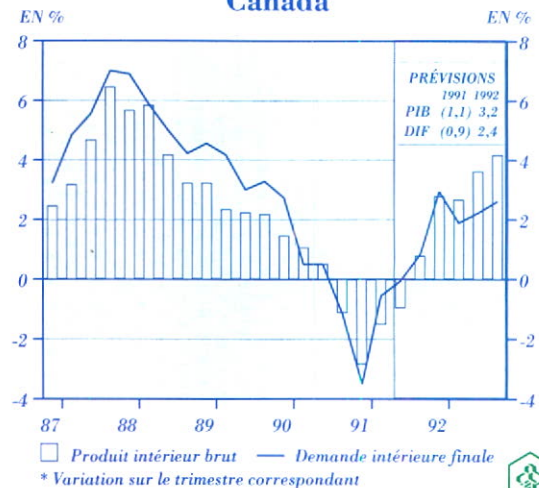
s'effrite, tant chez les gens d'affaires que chez les consommateurs, notamment à cause de l'imposition de la TPS, des nombreuses hausses de taxes malgré des déficits gouvernementaux dangereusement élevés et de la force du dollar canadien qui a même atteint 0,89 \$US dans un pays où la faible productivité est souvent évoquée.

L'année 1991 devrait se terminer avec une diminution de 1,1 % du PIB. Le taux de chômage devrait être de 10,3 %, avec une perte de 233 000 emplois. Les profits des entreprises poursuivront leur chute pour diminuer de près de 30 % comparativement à l'an dernier. Le taux d'inflation atteindra 5,8 % en raison des nombreuses taxes. Le déficit budgétaire du gouvernement fédéral, pour l'exercice financier 1991-1992, devrait être d'environ 34 G\$, une augmentation de près de 4 G\$ par rapport à ce qui avait été prévu lors du discours du budget, en février dernier. Il s'agit des pires résultats depuis 1982.

UNE REPRISE LENTE ET DOULOUREUSE

La reprise se poursuivra en 1992 alors que le taux de croissance atteindra 3,2 %, une nette amélioration par rapport à l'année précédente. La croissance économique demeurera lente pour la première partie de l'année et prendra de la vigueur par la suite. Plusieurs des problèmes qui ont affligé l'économie canadienne ces deux dernières années s'atténueront au point de favoriser la croissance. Le facteur principal demeurera la baisse prononcée des taux d'intérêt. En effet, le taux préférentiel des institutions financières

UNE REPRISE LENTE ET DIFFICILE Canada



devrait atteindre 7,75 % au premier semestre de 1992, le taux le plus faible depuis 20 ans.

Cette baisse de taux continuera de stimuler la demande de biens durables et la construction résidentielle. Bien que la valeur du dollar canadien demeure élevée, le secteur des exportations profitera de la reprise aux États-Unis et d'une légère augmentation du prix des matières premières. La reprise s'accroîtra dans la deuxième moitié de l'année lorsque les entreprises referont leurs inventaires à cause d'une demande croissante.

Toutefois, ce retour à la croissance ne garantira pas la fin de tous les problèmes qui assaillent l'économie canadienne. Les plaies laissées par la récession seront lentes à guérir. Le taux de chômage demeurera au-dessus de 10 % en 1992. Seulement 150 000 emplois seront créés, soit à peine le nombre suffisant pour fournir du travail aux personnes qui entreront pour la première fois sur le marché du travail. Il faudra attendre la fin de 1993 pour atteindre le niveau d'emploi

La Confédération des caisses populaires et d'économie Desjardins

Vice-présidence Planification

Cette revue a été réalisée avec la collaboration de:

Gilles Soucy
Directeur et économiste en chef

Robert Normand
Économiste
Responsable de la revue

Danielle Proulx
Secrétariat et mise en page

Lise Vaillancourt, Suzanne Bernatchez
Conception et réalisation graphique

Les opinions émises dans cette revue sont celles des auteurs et ne reflètent pas nécessairement la position officielle de la Confédération des caisses populaires et d'économie Desjardins.

Direction Analyse économique
CCPEDQ
Tél.: (418) 835-8305

Dépôt légal - 3^e trimestre 1991

d'avant la récession et 1994 pour que les 400 000 chômeurs issus de la récession puisse trouver de nouveau du travail.

Les profits des entreprises, qui ont chuté à des niveaux jamais vus, augmenteront de plus de 30 % l'an prochain. Malgré cela, ils seront toujours de 32 % inférieurs à leur sommet de 1988. En fait, c'est la faiblesse des profits qui mine en grande partie la reprise économique en limitant l'investissement et en imposant de nombreuses rationalisations de personnel et de dépenses. Ce climat morose, combiné à la faiblesse du marché du travail, se répercute directement sur la confiance des consommateurs. La perspective d'un retour à la rentabilité pour les entreprises accélérera donc progressivement la reprise.

Le secteur public a été profondément affecté par la récession. La situation financière des gouvernements, aux prises avec des dettes accumulées et des déficits importants, s'est détériorée en 1991. L'année 1992 ne sera guère meilleure à cet égard. Les gouvernements ne pourront plus exiger davantage des contribuables, déjà lourdement taxés, sans menacer encore plus le climat de confiance. Pour maintenir les niveaux actuels de déficit ou même espérer une certaine amélioration, les gouvernements devront procéder à des compressions majeures des dépenses. Le gouvernement fédéral devra, encore une fois, prendre des mesures pour diminuer son déficit à moins de 30 G\$ en 1992-1993. Malgré cela, le déficit sera toujours supérieur aux prévisions faites antérieurement par le ministre des Finances.

BAISSE SPECTACULAIRE DE L'INFLATION

La prochaine année sera marquée par un recul spectaculaire de l'inflation. Ainsi, le taux d'inflation devrait diminuer à 3,5 % en 1992, le plus bas taux depuis 1971. Il fait de moins en moins de doute que la Banque du Canada atteindra son objectif d'un taux de 3 % à la fin de 1992. Cet objectif est d'une importance capitale dans le cadre de l'ambitieux programme de réduction de l'inflation de la Banque. Le climat actuel de baisse de l'inflation et la lente reprise assureront l'atteinte de cet objectif. Seule une baisse incontrôlée de la devise canadienne pourrait compromettre les projets de la Banque. Toutefois, celle-ci veille au grain et mettra tout en oeuvre pour limiter les baisses du dollar, même au prix de hausses temporaires de taux d'intérêt.

Cette baisse prononcée des pressions inflationnistes aura une incidence sur les salaires. La norme de 3 % d'augmentation salariale imposée par le gouvernement fédéral, qui est conciliable avec les objectifs de réduction de l'inflation, sera adoptée de plus en plus par le secteur privé qui doit composer avec des problèmes de rentabilité.

LE CANADA À LA TÊTE DU PELOTON

Sur le plan international, le décalage des cycles économiques fera en sorte que les économies canadienne et américaine afficheront la croissance économique la plus élevée des pays industrialisés. Les pays d'outre-mer

complètent actuellement leur cycle de croissance et seront bientôt, pour la plupart, aux prises avec des ralentissements économiques.

Cette situation est favorable à l'apaisement des tensions inflationnistes au plan mondial et, donc, à la baisse des taux d'intérêt. Le Canada devrait poursuivre sur sa lancée au cours des prochaines années et se maintenir dans le peloton de tête des pays industrialisés.

LE DIFFICILE PASSAGE À UNE ÉCONOMIE NON INFLATIONNISTE

L'année 1991 aura donc été une année charnière marquée par le passage d'une économie avec pressions inflationnistes de 4 % à 5 % à une économie à moins de 3 % d'inflation. Cela ne s'est cependant pas fait sans douleur. Toutes les prévisions seront dorénavant faites en fonction d'une inflation de 3 % et moins.

L'attention pourra donc être portée vers d'autres problèmes criants de l'économie canadienne tels que l'état lamentable des finances publiques ainsi que la productivité et la compétitivité des entreprises.

Robert Normand
Économiste
Économie nord-américaine

	CROISSANCE ÉCONOMIQUE ¹						INFLATION ²					
	1988	1989	1990	1991 ^P	1992 ^P	1993 ^P	1988	1989	1990	1991 ^P	1992 ^P	1993 ^P
États-Unis	4,5	2,5	1,0	(0,4)	3,3	2,8	4,1	4,8	5,4	4,3	3,4	3,8
Canada	4,7	2,5	0,5	(1,1)	3,2	4,3	4,0	5,0	4,8	5,8	3,5	3,2
Royaume-Uni	4,2	1,9	0,5	(2,0)	1,8	2,4	4,9	7,8	9,5	5,8	4,2	2,4
Japon	6,3	4,7	5,7	4,2	3,5	4,0	0,7	2,3	3,1	3,3	2,5	2,1
Allemagne	3,7	3,9	4,7	2,8	2,0	3,5	1,3	2,8	2,7	3,5	3,9	3,5

(1): Croissance du PIB/PNB réel en %.
 (2): Croissance annuelle des prix à la consommation.
 P: Prévisions
 Sources: Consensus Forecasts, Direction Analyse économique, CCPEDQ.

QUÉBEC

Grâce à des conditions de crédit qui demeureront favorables, les perspectives économiques pour le Québec sont meilleures pour 1992.

FAUX DÉPART EN 1991

Le printemps dernier, plusieurs indicateurs économiques, plus particulièrement ceux du secteur de l'habitation, semblaient montrer que le Québec était bel et bien sorti de la récession et s'engageait dans une nouvelle période d'expansion. En fait, l'économie québécoise s'est redressée au cours du deuxième trimestre de cette année, ce qui a mis fin à quatre trimestres de décroissance. Cependant, ce redressement s'est avéré éphémère.

La plupart des prévisions économiques faites il y a quelques mois étaient plutôt optimistes. Le vieil adage «Quant la construction va, tout va» le justifiait. Toutefois, au fur et à mesure que l'année 1991 s'écoulait, la parution de certains autres indices donnant une image plus négative de l'état de l'économie est venue jeter un doute sur la vigueur de cette reprise.

La majorité des prévisionnistes sont devenus beaucoup plus prudents. Ils ont commencé à parler, presque à l'unanimité, de reprise anémique, voire fragile. Pour expliquer cette conjoncture difficile, les facteurs les plus souvent cités étaient le mauvais état de l'économie américaine, la hausse spectaculaire de la valeur du dollar canadien, les lourds déficits gouvernementaux, la multiplication des nouvelles taxes et le sérieux endettement des consommateurs.

Actuellement, le constat que l'on peut faire de l'économie du Québec n'est pas très réjouissant. On se demande même si le début de reprise du printemps dernier n'était pas plutôt un faux départ. En effet, l'activité économique devrait ralentir lors des deux derniers trimestres de l'année, comparativement au second trimestre. À la fin de l'année, le produit intérieur brut (PIB), c'est-à-dire la valeur réelle de tous les biens et services produits, devrait avoir connu une baisse de 1,6 %. On se souviendra de l'année 1991 comme de l'une des plus difficiles périodes qu'ait connues le Québec depuis près d'un demi-siècle, à l'exception de 1982.

Même si la présente année se terminera sur une note plutôt négative et qu'on sera encore loin de la reprise rapide que le Québec a connue à la fin de la récession du début des années 1980, soit en 1983, les perspectives économiques pour l'an prochain sont meilleures. Le relâchement de la politique monétaire canadienne aura tôt ou tard des effets bénéfiques sur la consommation. Les dépenses des ménages ont toujours été au cœur des redressements de l'économie québécoise et ce sera la même chose en 1992.

Certes, les dépenses des gouvernements et celles des entreprises reprendront également, mais c'est surtout la reprise de la consommation des particuliers qui dictera

l'évolution du PIB en 1992. On prévoit que le PIB réel croîtra d'environ 2,5 % l'an prochain. Ce scénario suppose que les conséquences, positives ou négatives, des événements politiques (acceptation des propositions constitutionnelles fédérales, référendum, élection référendaire, etc.), se feront sentir davantage en 1993.

DES CONSOMMATEURS PLUS CONFIANTS

Lorsque les conditions de crédit s'améliorent à la suite d'un durcissement significatif de la politique monétaire, on remarque habituellement un retour progressif de la confiance des consommateurs qui se traduit évidemment par des dépenses plus importantes en biens et services. Ce ne fut cependant pas le cas cette année, malgré la baisse marquée des taux d'intérêt. En effet, après une brève période d'augmentation des ventes au détail au deuxième trimestre, les achats des ménages stagnent. Ce n'est vraisemblablement qu'en 1992 que les dépenses de consommation reprendront de la vigueur.

Pourquoi cette prudence des consommateurs? Les dépenses de consommation sont tributaires de trois facteurs: la croissance des revenus personnels après impôts, l'état du budget familial et le loyer de l'argent. Compte tenu de la tangente prise cette année par les taux d'intérêt, qui devrait se maintenir en 1992, c'est surtout la chute des revenus personnels et la précarité du bilan financier des particuliers qui expliquent la prudence des consommateurs.

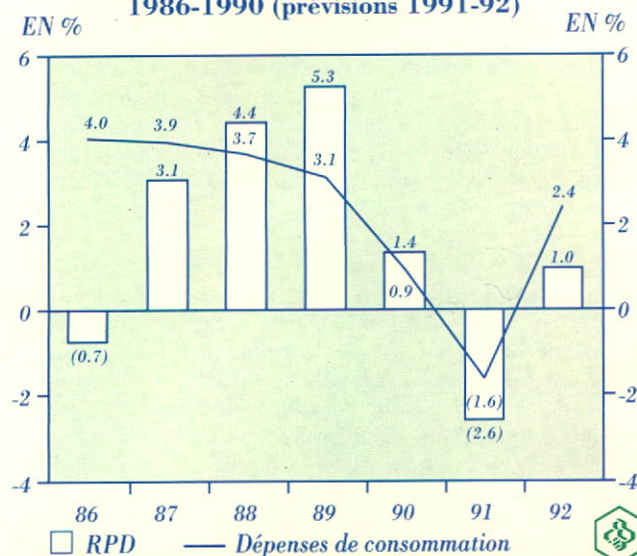
L'ÉVOLUTION DES REVENUS PERSONNELS

La détérioration du contexte économique est, bien entendu, à l'origine de la baisse du revenu personnel des québécois cette année. Le nombre élevé de pertes d'emplois (68 000 en moyenne) conjugué à des salaires qui augmentent plus lentement (environ 5,0 %) expliquent ce recul des revenus. Les revenus de placements ont aussi diminué en raison des taux d'intérêt plus bas. Donc, en dépit d'une progression relativement stable des impôts directs, le revenu personnel réel des ménages diminuera de 2,6 % en 1991.

Si l'on combine à cette baisse des revenus après impôts l'instauration de taxes de toutes sortes (TPS, TVQ, etc.), le pouvoir d'achat des ménages québécois n'a pu faire autrement que de diminuer de façon importante. L'imposition de ces nouvelles taxes ne pouvait plus mal tomber. D'autant plus que, selon Statistique Canada, le revenu moyen des ménages au Québec n'aurait pratiquement pas bougé au cours des dix dernières années. En dollars constants de 1986, il se chiffrait à 32 205 \$ en 1980 et à 34 685 \$ en 1989, soit une augmentation annuelle moyenne de seulement 0,8 %.

CROISSANCE DU REVENU PERSONNEL DISPONIBLE PAR RAPPORT AUX DÉPENSES DE CONSOMMATION

1986-1990 (prévisions 1991-92)



alors que le second a bondi de 11,7 % à 18,4 % durant la même période.

Néanmoins, depuis 1989, la progression des dépenses de consommation a été inférieure à celle du revenu personnel disponible, ce qui a contribué au relèvement du taux d'épargne qui est d'environ 10,0 % cette année. Toutefois, le taux d'endettement n'a diminué que très faiblement; il se stabilisera autour de 18,0 % en 1992. Des habitudes de consommation qui font désormais partie du mode de vie des ménages et une multiplication des facilités de crédit ne laissent pas entrevoir de changements rapides à cet égard.

Par ailleurs, ce qui est primordial dans l'analyse d'un bilan, c'est généralement de mettre en lumière la différence entre le total de l'actif et du passif. Cet écart représente l'avoir net ou la valeur du patrimoine, c'est-à-dire ce qui resterait à une personne si elle liquidait tous ses biens et payait toutes ses dettes. Au Canada, depuis 30 ans, cette valeur en proportion de l'actif a diminué de près de 6,0 % en termes réels pour s'établir à 81,0 % en 1990.

Cette érosion de la valeur du patrimoine résulte évidemment d'une croissance réelle plus élevée du passif que de l'actif. Quoi qu'il en soit, avec un avoir dépassant les 80,0 %, les ménages canadiens et même québécois (dans une proportion sans doute un peu plus faible) possèdent encore une certaine marge de manoeuvre.

Mais il y a un problème en ce qui concerne le taux d'endettement (qui est le ratio obtenu en comparant les prêts à la consommation et le revenu personnel disponible), qui est encore haut. Cela limite la capacité des consommateurs d'utiliser davantage les emprunts pour accroître leurs achats. Cependant, les taux d'intérêt plus abordables réduiront le poids de cet endettement excessif sur les revenus des ménages, ce qui leur accordera une plus grande latitude.

Heureusement, le revenu personnel réel augmentera légèrement l'an prochain; il devrait croître d'environ 1,0 %. La création de 42 000 emplois favorisera ce revirement. Par contre, les hausses de salaires consenties en 1992, qui ne dépasseront guère 4,0 %, ne seront pas meilleures qu'en 1991. En fait, avec un taux de chômage prévu de 11,6 %, les travailleurs ne seront pas en position de force, sans compter que la santé financière de plusieurs entreprises sera encore chancelante.

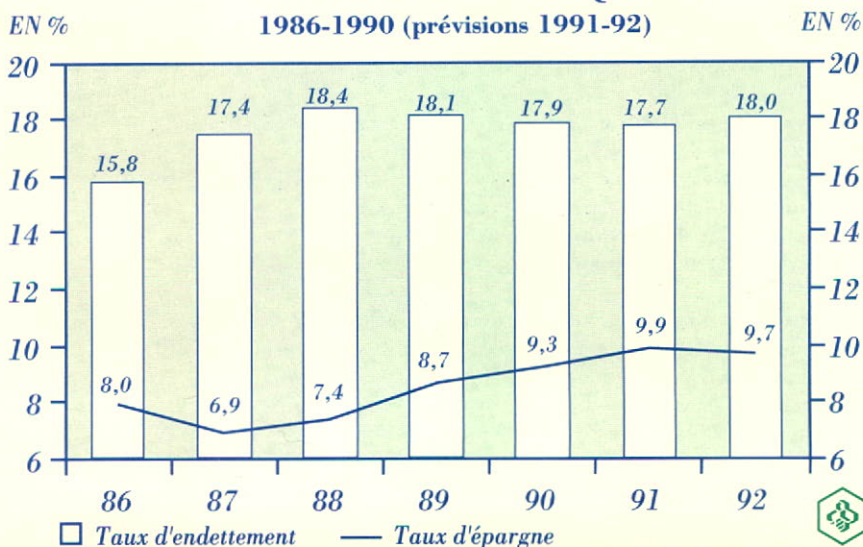
Malgré cet accroissement des revenus, les consommateurs supporteront une nouvelle baisse de leur pouvoir d'achat en 1992, quoique moins importante que cette année. Même si le gouvernement a reporté de six mois l'élargissement de la TVQ à l'ensemble des services, il n'en demeure pas moins qu'elle aura une incidence négative sur les dépenses des consommateurs l'an prochain.

LE BILAN FINANCIER DES MÉNAGES

L'autre facteur essentiel dans l'évaluation des intentions d'achats des consommateurs est l'état de leur bilan. Entre 1983 et 1988, les ménages ont énormément dépensé et, pour soutenir un tel niveau de dépenses, ont puisé dans leurs épargnes ou ont eu recours aux emprunts. De sorte que leur taux d'épargne et leur taux d'endettement se sont gravement détériorés. Le premier est passé de 18,7 % à 7,4 % entre 1983 et 1988,

TAUX D'ENDETTEMENT ET TAUX D'ÉPARGNE AU QUÉBEC

1986-1990 (prévisions 1991-92)



Enfin, la tendance à la baisse des taux d'intérêt, la hausse de 1,0 % des revenus après impôts et une amélioration de l'endettement devraient provoquer une progression de 2,4 % des dépenses de consommation en 1992.

CONSTRUCTION RÉSIDENTIELLE FAVORISÉE

Après avoir connu une activité fébrile le printemps dernier, le marché de l'habitation au Québec a commencé à donner des signes de ralentissement cet été. Les permis de bâtir étaient en baisse, ainsi que les mises en chantier et les ventes de maisons. Toutefois, la fin prochaine du programme gouvernemental «Mon taux, mon toit» a incité certains ménages à devancer la construction de leur résidence, ce qui a engendré une augmentation notable du nombre de nouveaux logements au cours des derniers mois.

Au total, les mises en chantier s'établiront cette année à près de 41 000 unités, dont environ 27 000 résidences unifamiliales. Si on compare ce résultat aux 23 492 unités construites en 1982, en pleine période de récession, les résultats de 1991 sont assez exceptionnels et s'expliquent par les programmes de relance, les taux hypothécaires plus intéressants et la reprise qu'a connue le marché de la revente.

En 1992, en dépit d'un stock élevé de maisons neuves non vendues, du niveau encore assez élevé des taux d'inoccupation des immeubles locatifs dans certaines régions et de l'absence des programmes d'aide gouvernementale, les investissements résidentiels devraient augmenter quelque peu. On prévoit la construction d'approximativement 45 000 nouvelles unités de logement.

La baisse des taux hypothécaires, qui facilitera l'accès à la propriété, justifie cette prévision. Plusieurs ménages profiteront de l'occasion pour acquérir une maison ou alléger leurs remboursements hypothécaires mensuels. La relative stabilité des prix dans ce domaine, au moins durant la première moitié de l'année, sera également propice aux éventuels acheteurs.

INVESTISSEMENTS NON RÉSIDENTIELS

L'économie du Québec pourra compter, l'an prochain, sur une croissance de 2,9 % des investissements non résidentiels, qui avaient connu une baisse de 2,8 % en 1991. C'est surtout du secteur public, notamment le domaine énergétique et celui de l'assainissement des eaux, que proviendra ce type d'investissement.

Les investissements du secteur privé tarderont à venir, d'autant plus qu'aucun projet d'envergure n'est prévu en 1992 pour prendre le relais des grands projets d'alumineries. Néanmoins, le retour prévu à la rentabilité des entreprises et de meilleures conditions de crédit pourraient ramener certains projets sur la table.

Une revue des principaux secteurs industriels est offert dans la section suivante.

LES GOUVERNEMENTS ONT LES MAINS LIÉES

La récession qui vient de sévir au Québec a été caractérisée également par l'impuissance des gouvernements. Au lieu d'accroître leurs dépenses pour stimuler l'activité économique, c'est-à-dire de jouer un rôle stabilisateur, ils ont imposé de nouvelles taxes, ce qui a eu évidemment un effet contraire. En fait, la dette accumulée des gouvernements, tant provincial que fédéral, leur lie pratiquement les mains.

Cette dette correspond à près de 31,0 % du produit intérieur brut au Québec. Les intérêts sur ces emprunts représentent des sommes d'argent non négligeables qui pourraient être allouées à des fins plus productives ou à des réductions d'impôts. De plus, le service de la dette du gouvernement du Québec équivaut à environ 12 % de l'ensemble des dépenses budgétaires, comparativement à 27 % pour le gouvernement du Canada. Cet écart est bien sûr favorable au Québec, mais il faut se rappeler que la position du Québec n'est pas plus enviable que celle du Canada, par rapport aux autres provinces (y compris l'Ontario).

En 1991, les finances publiques québécoises se sont passablement dégradées. Les résultats du premier trimestre en témoignent. Les revenus budgétaires ont diminué de 5,2 % comparativement à la même période l'an passé, alors que les dépenses ont augmenté de 9,5 %. Ce sont les revenus provenant des transferts du gouvernement du Canada et des impôts des particuliers qui ont diminué le plus. Pour ce qui est des dépenses, les ministères à vocation sociale ont évidemment écopé davantage.

Le déficit d'exploitation a donc doublé par rapport au même trimestre l'an passé pour atteindre 2,7 G\$. À ce rythme, le déficit estimé lors du discours sur le budget (3,5 G\$) sera facilement dépassé. On prévoit qu'il pourrait s'élever à environ 4,4 G\$ pour l'exercice financier en cours, soit le plus haut niveau jamais atteint.

La dernière récession aura été très coûteuse pour le Québec. Les pertes d'emplois, le nombre croissant des assistés sociaux, la recrudescence des faillites personnelles et commerciales, l'ampleur des déficits gouvernementaux et le report de plusieurs projets d'investissement sont autant de séquelles dont la résorption pourrait s'échelonner sur plusieurs années.

Marjo Couture
Économiste
Économie du Québec

PRINCIPAUX INDICATEURS ÉCONOMIQUES

QUÉBEC - ANALYSE SECTORIELLE

CROISSANCE DE L'EMPLOI PAR SECTEUR

	1991 ^p	1992 ^p
Agriculture	14,4	2,9
Autres secteurs primaires	3,1	1,9
Manufacturier ¹	(9,9)	5,9
Construction	(12,5)	2,9
Transport, comm., énergie	(6,8)	0,8
Commerce (gros et détail)	(2,2)	0,8
Fin., ass., immobilier	13,6	0,3
Serv. aux entrep., pers. et comm.	(0,2)	0,0
Adm. publique	(1,9)	(0,1)
TOTAL	(2,2)	1,4

CROISSANCE DU PIB RÉEL AU COÛT DES FACTEURS, PAR SECTEUR

	1991 ^p	1992 ^p
Agriculture	1,1	2,8
Forêts	(16,4)	7,5
Pêche, chasse et piégeage	0,9	1,5
Mines	2,9	1,7
Manufacturier	(6,0)	4,7
Construction	(4,8)	5,2
Services publics	2,4	2,5
Biens	(4,3)	4,4
Transport, comm. et entreposage	(2,1)	3,1
Commerce (gros et détail)	(5,0)	3,1
Fin., ass., immobilier	3,7	1,7
Serv. aux entrep., pers. et comm.	(0,3)	0,2
Adm. publique	1,8	1,3
Services	(0,3)	1,5
PIB AU COÛT DES FACTEURS	(1,6)	2,5

SECTEUR MANUFACTURIER

CROISSANCE DU NOMBRE DE SALARIÉS¹

	1991 ^p	1992 ^p
Aliments	(9,3)	2,2
Boissons	(7,4)	1,1
Tabac	(0,3)	0,0
Caout., plastique	(1,3)	1,6
Cuir	(6,1)	0,8
Text., bonn., habillement	(14,0)	7,9
Pâtes et papiers	(4,6)	4,7
Imprimerie, édition	(9,9)	7,0
Prod. raff. du pétrole	2,4	1,6
Prod. chimiques	(12,6)	5,7
Bois	(30,2)	22,8
Meubles	(7,7)	2,9
Prem. transf. des métaux	(1,7)	4,6
Fab. métalliques	(9,7)	4,0
Machinerie	(0,2)	0,0
Mat. de transport	(13,3)	11,6
Prod. électriques	(10,8)	7,9
Min. non métalliques	(9,2)	3,9
Autres industries	(4,4)	2,0
TOTAL MANUFACTURIER	(9,9)	5,9

CROISSANCE DU PIB RÉEL AU COÛT DES FACTEURS

	1991 ^p	1992 ^p
Aliments	1,9	2,6
Boissons	2,1	2,5
Textiles, vêtements, cuir	(7,7)	3,2
Pâtes et papiers	(3,6)	2,1
Imprimerie, édition	(4,3)	4,0
Prod. raff. du pétrole	6,0	2,0
Prod. chimiques	(5,2)	2,5
Bois	(11,0)	9,0
Meubles	(7,0)	4,0
Prem. transf. des métaux	(3,2)	12,0
Fab. métalliques	(7,6)	4,5
Machinerie	(8,5)	3,5
Mat. de transport	(14,8)	9,0
Prod. électriques	(5,7)	4,5
Autres ²	(11,2)	4,2
PIB MANUFACTURIER AU COÛT DES FACTEURS	(6,0)	4,7

(1) Selon la définition de Statistique Canada, Emploi, gain et durée du travail.

(2) Comprend les secteurs du plastique, du tabac, du caoutchouc, des minéraux non métalliques et des autres industries manufacturières.

p: Prévisions

PRINCIPAUX INDICATEURS ÉCONOMIQUES

	1988	1989	1990	1991 Prévisions	1992
CANADA					
PRODUCTION, REVENUS ET COÛTS					
Produit intérieur brut (en M\$ 1986) (%)	4,7	2,5	0,5	(1,1)	3,2
Revenu personnel disponible (en M\$ 1986) (%)	5,1	4,4	1,2	(1,0)	1,5
Rémunération hebdomadaire moyenne (%)	4,8	5,0	5,4	5,4	4,0
Emploi (%)	3,2	2,0	0,7	(1,9)	0,9
Taux de chômage (%)	7,8	7,5	8,1	10,3	10,3
Mises en chantier (en milliers d'unités)	223	215	182	153	174
Profit des entreprises (%)	10,8	(4,3)	(24,7)	(28,9)	32,3
Taux d'épargne personnelle (%)	9,8	10,4	10,1	10,1	10,1
Taux d'inflation (%)	4,0	5,0	4,8	5,8	3,5
COMPOSANTES DE LA DEMANDE EN TERMES RÉELS (%)					
Dépenses personnelles	4,1	3,2	1,3	(0,7)	1,9
Construction résidentielle	3,2	3,5	(7,6)	(10,8)	7,4
Investissements des entreprises	15,9	6,0	(3,2)	(2,7)	3,2
Dépenses publiques	3,9	3,6	3,6	2,4	1,9
Exportations	9,2	0,6	3,8	(1,7)	2,7
Importations	12,7	5,2	0,8	(1,7)	2,4
Variations des inventaires (en M\$ 1986)	1 910	2 503	(2 366)	(1 446)	1 981
SECTEUR FINANCIER ET EXTÉRIEUR					
Taux préférentiel - 4 ^e trim. (%)	11,90	13,50	12,25	8,50	8,25
Obligations des sociétés					
M.Y.W. - 4 ^e trimestre	11,00	10,56	11,97	9,77	9,50
Dollar canadien - 4 ^e trim. (en ¢ É.-U.)	82,92	85,54	86,14	89,00	85,00
Déficit féd. - Comptes nationaux (en G\$)	(19,5)	(21,6)	(25,5)	(29,3)	(26,1)
Solde au compte courant (en G\$)	(13,9)	(20,7)	(22,0)	(22,2)	(20,0)
QUÉBEC					
PRODUCTION, REVENUS ET COÛTS					
Produit intérieur brut (en M\$ 1986)	131 746	134 934	136 283	134 150	137 504
Variation %	6,0	2,4	1,0	(1,6)	2,5
Revenu personnel disponible (en M\$ 1986) (%)	2,1	4,2	1,8	(2,6)	1,0
Rémunération hebdomadaire moyenne (%)	5,3	4,2	6,1	5,5	3,8
Taux d'épargne personnelle (%)	7,4	8,7	9,3	9,9	9,7
COMPOSANTES DE LA DEMANDE EN TERMES RÉELS (%)					
Dépenses personnelles	3,7	3,1	0,9	(1,6)	2,4
Construction résidentielle	(1,3)	(8,2)	(1,5)	(6,6)	1,2
Investissements non résidentiels	11,9	10,1	0,8	(2,8)	2,9
Dépenses publiques	2,5	1,3	3,1	0,9	0,5
MARCHÉ DU TRAVAIL					
Population active (en milliers)	3 312	3 343	3 399	3 396	3 427
Variation %	1,8	0,9	1,7	(0,1)	0,9
Emplois (en milliers)	3 001	3 032	3 055	2 987	3 029
Variation %	2,8	1,0	0,8	(2,2)	1,4
Taux de chômage (%)	9,4	9,3	10,1	12,0	11,6
AUTRES INDICATEURS					
Mises en chantier (unités)	58 062	49 058	48 070	41 000	45 000
Variation %	(21,7)	(15,5)	(2,0)	(14,7)	9,7
Ventes au détail (en M\$)	--	47 958	47 762	45 803	47 864
Variation %	--	--	(0,4)	(4,1)	4,5
Taux d'endettement (%)	18,4	18,1	17,9	17,7	18,0
Taux d'inflation (%)	3,7	4,3	4,3	7,2	4,3

Variation %: Variation en pourcentage par rapport à l'année précédente.

Sources: Statistique Canada, Conference Board du Canada.

Prévisions: Mouvement des caisses Desjardins, direction Analyse économique, novembre 1991.

SECTORIEL

Les secteurs manufacturier, de la construction et du commerce exercent les plus fortes pressions à la baisse sur le PIB du Québec en 1991. Ces mêmes secteurs assureront le retour à la croissance en 1992.

L'amplitude des cycles du secteur des services est traditionnellement moins intense que celle des biens. Le secteur des services, qui compte pour 66 % du PIB du Québec comparativement à 34 % pour les biens, amortit donc les périodes de récession et d'expansion. Les prévisions économiques illustrent bien le phénomène. Ainsi, la baisse prévue du PIB du Québec, en 1991, est de 4,3 % pour le secteur des biens et 0,3 % pour celui des services. Pour 1992, la reprise sera plus forte pour les biens (4,4 %) que pour les services (1,5 %).

En chiffres réels, le PIB du Québec devrait baisser d'environ

1,9 G\$ en 1991 et augmenter de 2,8 G\$ en 1992. La plus grande partie de cette variation est attribuable au secteur des biens (une baisse de 1,7 G\$ en 1991 et une hausse de 1,6 G\$ en 1992).

La diminution du PIB en 1991 est attribuable principalement à trois secteurs: le secteur manufacturier, celui de la construction (biens) ainsi que le secteur du commerce de gros et de détail (services). La baisse du PIB réel de chacun de ces secteurs est respectivement de 1 397 M\$, 353 M\$ et 675 M\$. Si la récession frappe le plus durement ces secteurs, ce sont quand même eux qui seront les moteurs de la croissance en 1992.

CONSTRUCTION

Le secteur de la construction a été freiné par la baisse de 15 % des mises en chantier (41 000 en 1991 par rapport à 48 000 en 1990) et par le manque de vigueur de la construction non résidentielle. Dans l'ensemble, les immobilisations en construction devraient subir une baisse de 5 % en 1991. Seul le secteur des travaux de génie connaîtra une croissance, en raison des travaux importants dans les domaines de l'électricité, de la voirie, des égouts et de l'aqueduc.

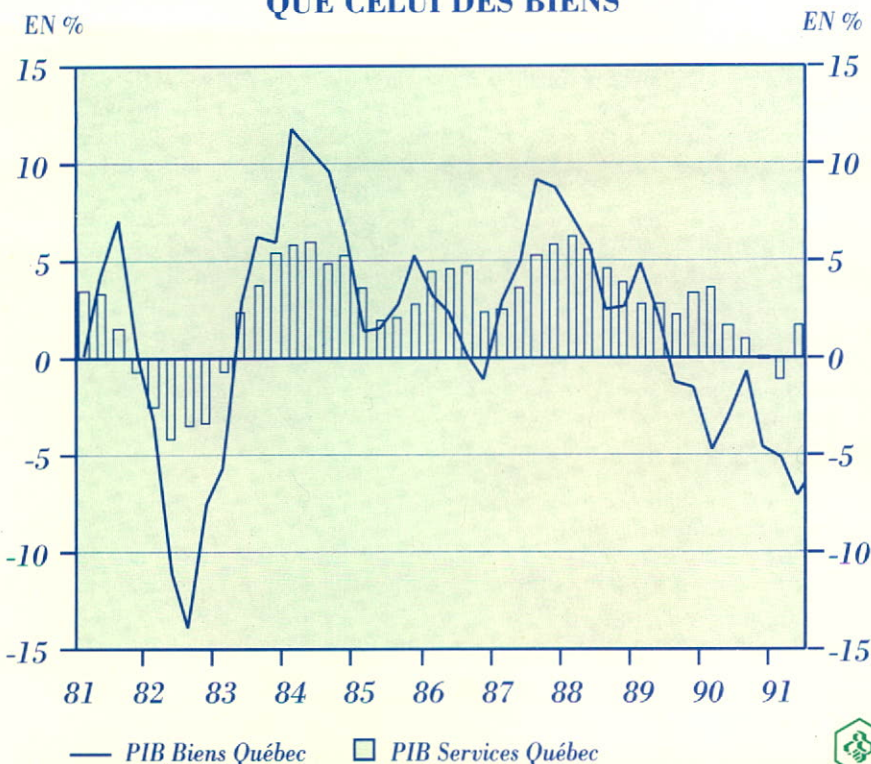
Le nombre d'heures travaillées dans la construction devrait chuter de 12 % en 1991. Les pertes d'emplois pourraient atteindre environ 21 000, dont seulement 4 500 pourront être récupérées l'an prochain. En 1992, la situation devrait s'améliorer et la construction devrait être un facteur important dans la croissance du PIB. En outre, la construction résidentielle devrait bénéficier de la recrudescence du nombre de mises en chantier et les travaux de génie profiteront de la mise en oeuvre de divers projets d'assainissement des eaux en région.

Dans le secteur industriel, les projets se feront plutôt rares, compte tenu de l'achèvement de certains grands projets dans les domaines de l'aluminium et des pâtes et papiers et des faibles taux d'utilisation des capacités de production.

COMMERCE

Le commerce de gros et de détail est directement touché par le ralentissement des ventes au détail qui frappe à peu près tous les secteurs, mais plus particulièrement ceux du vêtement, de la chaussure, des meubles, des accessoires d'ameublement, des appareils ménagers (touchés cette année par la TVQ et la TPS) ainsi que

LE SECTEUR DES SERVICES MOINS VOLATIL QUE CELUI DES BIENS



les concessionnaires de véhicules automobiles.

Les marchés d'alimentation et les épiceries afficheront une croissance de l'ordre de 3,0 % en 1991 qui se poursuivra l'an prochain; par les temps qui courent, les gens consomment probablement plus d'aliments à la maison qu'au restaurant. Les pharmacies et les magasins de médicaments poursuivront également leur expansion, mais à un rythme moins rapide qu'au cours des dernières années. Les pertes d'emplois dans le secteur du commerce pourraient se chiffrer à 12 000 en 1991; on prévoit que seulement 4 200 emplois seront créés dans ce secteur en 1992.

SECTEUR MANUFACTURIER

Le secteur manufacturier est celui qui exerce la plus forte pression à la baisse sur le PIB. Dans l'ensemble du Canada, le taux d'utilisation des capacités de production n'atteignait que 71,3 % au deuxième trimestre de 1991, comparativement à 85,2 % en 1989 et 79,1 % en 1990. Quinze secteurs sur vingt-deux utilisaient à moins de 60 % leur capacité de production. Par exemple, dans le secteur de la machinerie, le taux d'utilisation de la capacité de production s'établit à 56,1 %.

Il n'existe pas de statistiques comparables pour le Québec, mais rien ne nous laisse croire que la situation est plus reluisante. Un taux aussi faible ne permet pas d'envisager la construction de nouvelles unités de production pour 1992, ce qui est de mauvais augure pour les investissements en construction l'an prochain.

Après avoir perdu 42 600 emplois en 1990, le secteur manufacturier pourrait afficher des pertes d'emplois supérieures à 50 000 en 1991. En 1992, ce secteur n'en récupérera qu'environ 30 000. Le secteur manufacturier est généralement le premier touché par une récession et il est également parmi les premiers à reprendre le chemin de la croissance. Cela peut expliquer pourquoi la reprise dans ce secteur sera plus importante que dans les autres.

Outre les industries des aliments et des boissons et des produits raffinés

du pétrole, qui connaîtront une croissance en 1991, tous les secteurs affichent une baisse de leurs activités. Une analyse détaillée des différentes industries manufacturières permet d'affirmer que les secteurs du matériel de transport, des textiles, des vêtements et du cuir, du bois, des produits électriques, des fabrications métalliques et des pâtes et papiers ont exercé les plus fortes pressions à la baisse sur le PIB manufacturier en 1991. Pour 1992, tous les types d'industries devraient bénéficier de la reprise, mais à des degrés divers.

L'industrie du matériel de transport a été touchée par la fermeture temporaire de l'usine de General Motors, à Boisbriand, au début de l'année. Depuis le mois de juillet, l'usine a cessé de produire pour permettre la transformation des chaînes de montage qui serviront à la production des nouveaux modèles Camaro et Firebird. La réouverture est prévue pour l'automne 1992. Cette fermeture affecte également de nombreux fournisseurs et les répercussions témoignent de l'importance de l'usine sur l'économie, particulièrement pour la région des Laurentides.

L'industrie des moteurs d'avions souffre également de la récession. Pratt & Whitney Canada, malgré les investissements annoncés récemment, a effectué près de 1 400 mises à pieds cette année et réduit sa production de 20 % par rapport à 1990. En revanche, le secteur de la fabrication d'avions entiers, tels que le Challenger de Canadair, est en croissance. Les exportations d'avions ont crû de 72,7 % de janvier à août 1991, par rapport à la même période l'an passé. Cette industrie devrait connaître d'excellents résultats en 1992.

Tout le secteur des textiles, des vêtements et du cuir est affecté par les taxes à la consommation, la libéralisation des échanges et la force du dollar canadien qui rend les importations beaucoup moins dispendieuses. Le secteur du bois souffre, quant à lui, de la piètre performance de la construction au Québec, en Ontario et aux États-Unis. L'abolition de la surtaxe à l'exportation a soulagé l'industrie du bois de sciage; cet effet bénéfique a cependant été éliminé par l'imposition, par les États-Unis, d'une taxe de

3,1 %. La force du dollar semble toucher également les expéditions outre-mer qui avaient connu un certain regain ces dernières années.

L'industrie des produits électriques affiche un sévère ralentissement en 1991, résultat de la baisse de la construction et des dépenses de consommation en biens durables (appareils électriques, micro-ordinateurs, etc.). En revanche, le secteur des produits électroniques, tels que le matériel de télécommunications, a réalisé des gains importants.

À ce sujet, il est important de mentionner que les exportations de matériel de télécommunications ont augmenté de 93,5 % de janvier à août, comparativement à la même période l'an passé. Ces exportations vont atteindre 2,2 G\$ en 1991, comparativement à 1,2 G\$ en 1990, et dépassent celles du papier journal qui sont reléguées au deuxième rang, juste devant le secteur de l'aluminium. Dans un an ou deux tout au plus, le papier journal passera au troisième rang. La croissance fulgurante que connaissent les exportations de matériel de télécommunications demeure en partie inexplicable.

L'industrie des pâtes et papiers subit un ralentissement de sa production pour une deuxième année consécutive. Pourtant, le taux d'utilisation de la capacité de production de papier journal se situait à 98 % aux États-Unis en juillet 1991, comparativement à 85 % au Canada, alors que la capacité de production a augmenté de 25 % depuis deux ans chez nos voisins du Sud. Le ralentissement économique n'explique donc pas entièrement les difficultés actuelles de l'industrie québécoise et canadienne.

Le Sud des États-Unis possède maintenant la technologie pour transformer le pin du Sud et il le fait avec des appareils ultrarapides et à très bas coûts, ce qui fait diminuer les prix et accentue la compétition. Donc, au lieu de s'approvisionner au Canada, les Américains achètent davantage chez eux. Il faudra attendre une reprise

de la demande aux États-Unis, qui devrait se produire en 1992, pour que les Américains se remettent à acheter au Québec.

Dans le domaine de la pâte, les prix sont excessivement bas. En avril 1989, le prix pour la pâte blanchie de résineux du Nord se situait à 830 \$US la tonne. Actuellement, le prix officiel est de 500 \$US la tonne, soit une baisse de 40 %; de plus, on offre parfois des escomptes additionnels de 10 %. Compte tenu de la force du dollar canadien, la baisse des prix est ressentie encore plus fortement par les entreprises canadiennes. Les fermetures de Cascades et de Dohonue sont d'ailleurs attribuables à la chute des prix qui devraient se redresser légèrement en 1992 pour atteindre 550 \$US à 575 \$US la tonne.

FAIBLESSE DES PROFITS

L'effondrement des prix sur le plan international et la force du dollar canadien bouleversent tout particulièrement le secteur des ressources naturelles. Ces industries,

même si elles parviennent à contenir en partie la baisse de leur production, enregistrent des pertes importantes, ce qui nuit à leur développement et hypothèque leur avenir immédiat. Cela engendre des compressions parfois sévères, des rationalisations et la fermeture temporaire ou permanente des installations les moins performantes.

Les informations sur la situation financière des entreprises montrent la faiblesse actuelle des profits. Depuis le sommet obtenu au quatrième trimestre de 1988, les bénéfices des entreprises non financières ont chuté de 54 %. Au deuxième trimestre de 1991, ils atteignaient 8,3 G\$ comparativement à 9,7 G\$ en 1982, au plus fort de la précédente récession.

Dans l'ensemble, les industries des pâtes et papiers et du bois accusent des pertes de 150 M\$ au deuxième trimestre de 1991, une baisse des bénéfices de 123 % depuis un an. Les industries du fer, de l'acier et des produits connexes affichent des pertes de 15 M\$, soit une diminution de 112 % par rapport à l'an passé. Les

métaux non ferreux et de première transformation ont connu une chute de 97 %. Le 1^{er} novembre 1991, le prix de l'aluminium était de 0,52 \$US la livre, alors qu'il atteignait 0,86 \$US à la même date, l'an passé.

Tous les secteurs, à l'exception de certains domaines de l'assurance et du monde financier, affichent des baisses des profits. Pour 1992, on peut anticiper un rebondissement important des bénéfices attribuable à la baisse des taux d'intérêts, la rationalisation des opérations et la reprise de l'activité.

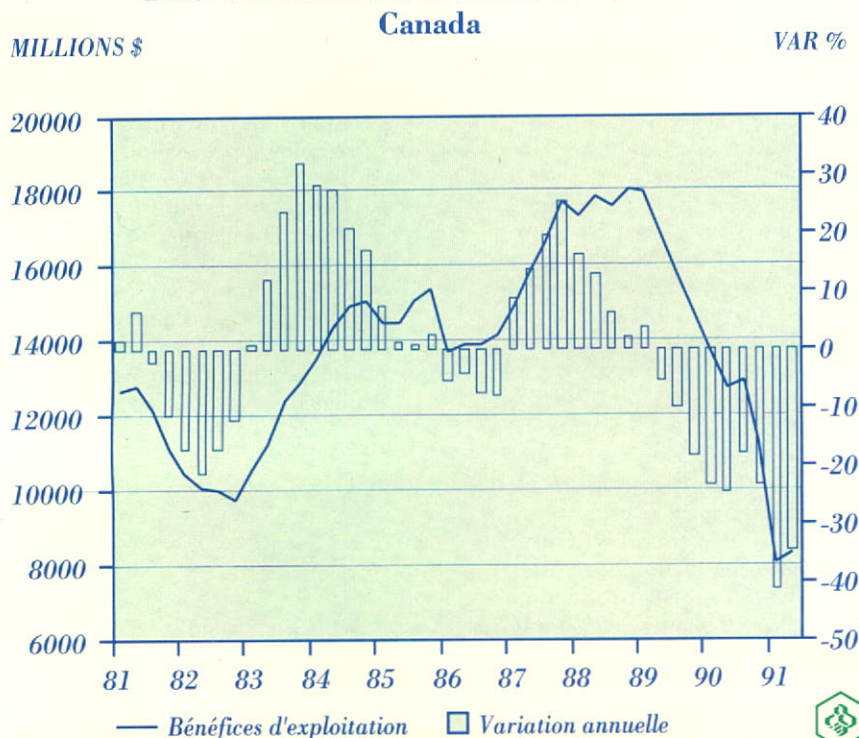
NOMBRE RECORD DE FAILLITES

La chute des profits s'est répercutée sur le nombre de faillites qui ont atteint 4 405 en 1990. Ce triste record sera dépassé en 1991 pour atteindre 4 800. On doit s'attendre à une baisse du nombre de faillites en 1992 à la suite d'une augmentation marquée des bénéfices des entreprises, donc d'une amélioration de leur situation financière. Le nombre des faillites demeurera toutefois élevé. En 1991, il y a eu plus de faillites, surtout dans les secteurs manufacturier, commercial, des services et de la construction. Ce sont d'ailleurs dans ces secteurs où la baisse du PIB s'est fait le plus sentir.

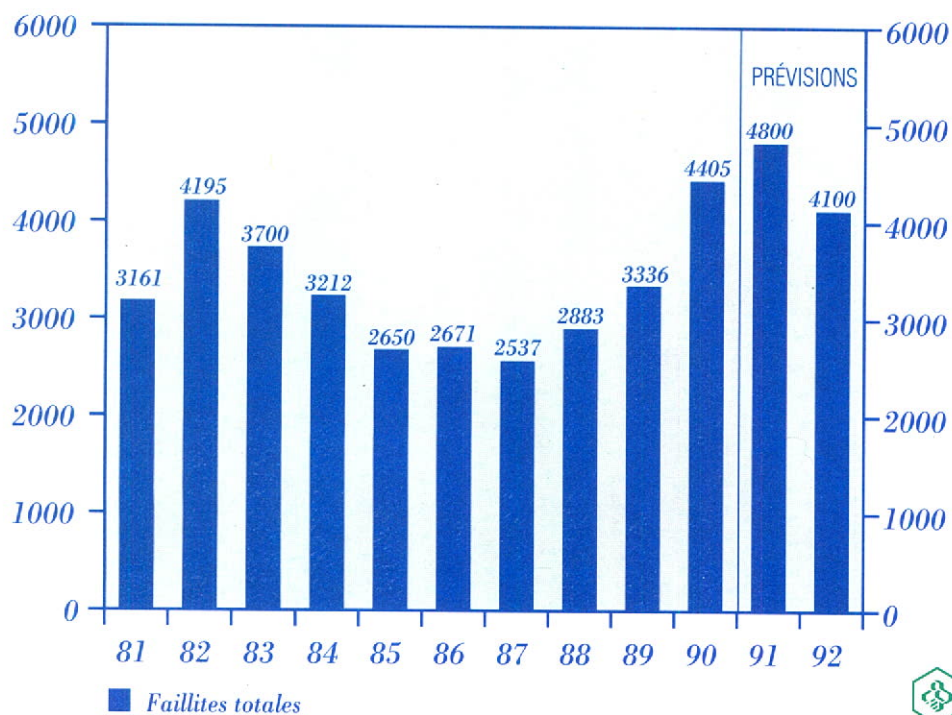
Évidemment, le piètre état de l'économie, la baisse des profits, le manque de confiance des consommateurs et des entreprises dans l'économie ont un effet direct sur les investissements et les perspectives d'investissements. En 1991, on note une baisse généralisée des investissements. Seuls quelques secteurs réussiront à maintenir leur niveau d'investissement ou à afficher une croissance: les métaux primaires (surtout l'aluminium), le matériel de transport et les services publics (assainissement des eaux, voirie et projets d'Hydro-Québec).

Les investissements privés demeureront relativement modérés l'an prochain, compte tenu des faibles taux d'utilisation des capacités de production, de la fin de la construction des alumineries et de la réduction des investissements dans les pâtes et papiers. Les nouvelles règles environnementales devaient exiger des

FAIBLESSE DES BÉNÉFICES D'EXPLOITATION DES INDUSTRIES NON FINANCIÈRES



LE NOMBRE DE FAILLITES DEMEURERA ÉLEVÉ AU QUÉBEC



Les entreprises amorcent maintenant une reprise qui sera lente et qui se fera dans un contexte difficile. La mondialisation du commerce les confronte plus que jamais à la concurrence internationale, diminuant d'autant le contrôle qu'elles pouvaient exercer sur le marché. Les nouvelles règles économiques imposées par le libre-échange, qui s'étendra bientôt au Mexique, seront encore plus évidentes dans un contexte de croissance économique. Les entreprises exportatrices devront composer avec un dollar plus élevé que dans le passé. Finalement, un contexte inflationniste très différent de ce que l'on a connu ces dernières années, soit des taux d'inflation de 2 % à 3 %, exigera un contrôle encore plus serré des coûts de production.

Donc, même si les années qui viennent ont des chances d'être un peu plus favorables, les entreprises devront s'habituer à un contexte très différent. Elles devront maintenir un contrôle serré des coûts et des stocks, investir dans de nouvelles technologies et dans la formation de façon à améliorer leur compétitivité ou, tout au moins, à la maintenir. Les vrais enjeux du libre-échange devraient se manifester au cours des cinq prochaines années, dans un contexte de croissance économique où les investissements importants seront faits aux endroits qui présenteront le plus d'avantages en ce qui a trait à la qualité de la main-d'oeuvre, aux coûts de production et de transport et aux politiques fiscales.

investissements de l'ordre de 1 G\$ dans le secteur des pâtes et papiers durant les cinq prochaines années. Cependant, la situation précaire que connaît ce secteur semble vouloir commander un délai dans l'application de ces mesures.

PERSPECTIVES 1992

Si le secteur des biens a plongé le Québec dans une récession, c'est également lui qui l'en sortira. La reprise dans la construction et le secteur manufacturier devrait être stimulée par la baisse des taux d'intérêt, la reprise aux États-Unis et une baisse probable du dollar canadien à 0,85 \$US à la fin de l'année. Le report de l'imposition de la TVQ aux services permettra à ce secteur d'insuffler une vigueur additionnelle à l'économie.

La remise en production de l'usine de General Motors, à Boisbriand, la mise en production du nouveau CL-415 de Canadair, les premières livraisons du nouveau jet régional de Canadair, le démarrage de

deux usines d'aluminium (Alouette à Sept-Îles et Alumax à Bécancour), une demande accrue des produits de pâtes et papiers aux États-Unis, alors que la capacité de production est déjà fortement utilisée, une légère reprise de la construction résidentielle qui aura des effets positifs sur l'industrie du bois de sciage, des meubles et des appareils ménagers sont autant de facteurs qui nous permettent d'envisager l'année 1992 de façon positive. Un léger raffermissement des prix des ressources naturelles devrait améliorer la rentabilité des entreprises de ce secteur.

La plupart des secteurs d'activité viennent de traverser une récession très difficile caractérisée par une chute importante des profits. Les entreprises ont été forcées de rationaliser leur fonctionnement et de diminuer au maximum leurs coûts de production. Tout cela a coûté beaucoup d'emplois, mais la démarche était nécessaire pour assurer la survie des entreprises touchées.

Yves St-Maurice
Économiste
Analyse sectorielle

INDICE

précurseur Desjardins

La baisse qu'a connue l'Indice précurseur Desjardins (IPD) en août confirme une fois de plus les craintes soulevées depuis le début de l'été relativement à une reprise lente et difficile de l'économie québécoise au deuxième semestre.

DIMINUTION DE PRÈS DE 1 % EN AOÛT

L'IPD a diminué de 0,9 % en août, alors qu'il avait augmenté de 2,6 % en juillet. Il s'agit de la deuxième baisse de l'indice cette année (diminution de 0,6 % en juin). De plus, l'IPD demeure inférieur de 1,2 % à ce qu'il était à pareille date l'an passé.

Toutefois, l'IPD dans sa forme lissée (ou filtrée par une moyenne mobile de cinq mois) poursuit toujours sa progression avec une augmentation de 1,2 % entre juillet et août. Somme toute, ce résultat est encourageant car il ne laisse pas entrevoir de baisse marquée de l'activité économique au cours des prochains mois. Par contre, rien ne laisse non plus présager de regain prononcé de l'activité économique.

SURVOL DES COMPOSANTES

L'examen des composantes permet de constater que le mouvement à la hausse n'est pas encore généralisé. En effet, en août, trois des dix composantes affichent des baisses marquées pas rapport au mois précédent, alors que les autres ne présentent que de faibles augmentations, à l'exception des ventes de meubles et d'appareils ménagers.

La baisse la plus importante est celle des ventes de voitures neuves qui ont diminué de 15,9 % entre juillet et août derniers; ce résultat contraste fortement avec celui de juillet alors que les mêmes ventes avaient augmenté de 12 %. Par ailleurs, en août dernier, les ventes de voitures neuves ont été inférieures de près de 3 % à ce qu'elles étaient à la même date l'an passé.

ÉVOLUTION DES COMPOSANTES DE L'IPD

(données désaisonnalisées)

	Mai 1991	Juin 1991	Juillet 1991	Août 1991
Indice précurseur Desjardins (1981=100)				
Non lissé	129,01	128,20	131,54	130,37
	1,52	(0,63)	2,60	(0,89)
Lissé ¹	124,69	125,93	127,76	129,24
	0,35	0,99	1,45	1,16
Durée hebdomadaire de travail dans le secteur manufacturier	1,77	(0,84)	(0,17)	0,11
Expéditions manufacturières du cuir et du textile²	(4,39)	1,64	12,06	(6,11)
Nombre de voitures neuves vendues	2,07	(2,02)	12,29	(15,86)
Ventes de meubles et d'appareils ménagers²	9,77	3,84	5,58	8,26
Indice XXM de la Bourse de Montréal	1,43	(1,73)	(0,79)	1,20
Indice Desjardins de l'habitation	6,07	(7,68)	2,19	(4,25)
Emploi dans les services aux personnes et aux entreprises	(0,11)	1,36	2,35	0,81
Offre de monnaie²	(0,17)	(0,32)	0,35	0,07
Indicateur avancé composite du Canada	1,06	0,28	0,77	0,21
Indicateur avancé composite des États-Unis	0,78	0,56	1,18	0,00

(1) Lissé à l'aide d'une moyenne mobile de cinq mois.

(2) À prix constant.

Note: Dans le cas de l'Indice précurseur Desjardins, la première donnée est la valeur de l'indice et la deuxième est la variation mensuelle. Pour ce qui est des différentes composantes de l'indice, seule la variation mensuelle est indiquée.

Les expéditions manufacturières du cuir et du textile ont subi une baisse de 6,1 % en août, comparativement à une augmentation de 12,1 % le mois précédent. Elles sont toutefois toujours supérieures de 2,1 % au résultat obtenu en août 1990.

Enfin, le marché de l'habitation a connu un ralentissement en août, comme en témoigne la baisse de 4,2 % de l'Indice Desjardins de l'habitation (IDH). La principale cause de ce ralentissement est une baisse importante de 17,8 % du nombre de maisons vendues par l'intermédiaire du Service Inter-Agence (SIA/MLS). La diminution de 1,5 %, en août dernier, de l'indice de la valeur résidentielle des permis de bâtir explique également, quoique dans une moindre mesure, le ralentissement de l'activité reliée au marché de l'habitation. Le caractère «précurseur» de cette variable nous incite à prévoir une nouvelle baisse de l'activité du

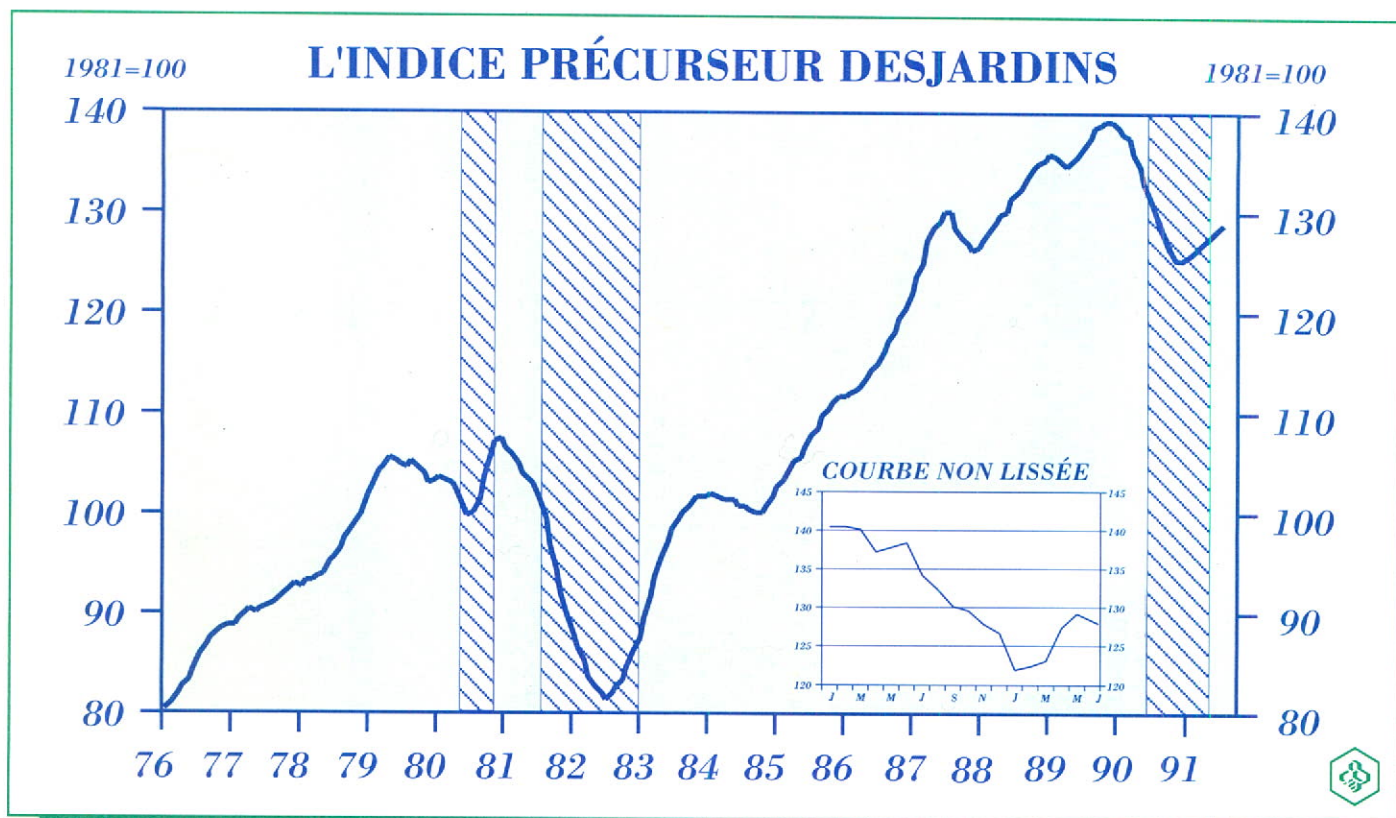
secteur de la construction résidentielle au cours des prochains mois. La hausse de 6,1 % du nombre de mises en chantier simples, attribuable en bonne partie au programme d'aide gouvernemental «Mon taux, mon toit», est venue atténuer la diminution de l'IDH.

Les sept autres composantes de l'IPD n'ont affiché que de faibles augmentations, à l'exception d'une seule, soit les ventes de meubles et d'appareils ménagers qui sont en hausse de 8,3 % par rapport au mois précédent. L'indice XXM de la Bourse de Montréal s'est raffermi en août avec une hausse de 1,2 %. En ce qui concerne le marché du travail, les heures hebdomadaires moyennes du secteur manufacturier n'ont augmenté que très légèrement (0,1 %), alors que l'emploi dans les services aux personnes et aux entreprises progressait de 0,8 %. L'indice avancé canadien a connu une hausse de 0,2 %, l'indice américain étant

plutôt stagnant. Enfin, l'offre de monnaie réelle (M2 +) n'a augmenté que de 0,1 %.

L'annonce d'une baisse du produit intérieur brut canadien, en août, ne permet pas d'être très optimiste en ce qui a trait à l'état de l'économie québécoise. D'autant plus que la croissance au deuxième trimestre, au Québec, était déjà faible comparativement à l'ensemble du Canada (2,4 % par rapport à 4,9 %). Il faut même prévoir un ralentissement du marché de l'habitation au cours des prochains mois, comme semblent l'indiquer les résultats de l'IDH.

Danny Bélanger
Économiste
Économie du Québec



GRACIEUSEMENT DE:



Imprimé sur papier recyclé



Desjardins L'incroyable force de la coopération.